

## Forvalterkommentar - norske aksjer

08.06.2010

### Avkastning og markedsutvikling på Oslo Børs denne måned.

Oslo Børs fikk en tøff måned i mai med ett fall i Oslo Børs Fondindeks (OSEFX) på 12%. Måneden ble preget av to temaer: gjeldssituasjonen i Sør-Europa og oljekatastrofen i USA. Markedet frykter konsekvensene på BNP veksten i Europa av myndighetenes innstramminger i de land som er nedsyltet i gjeld. I den andre enden har du Asias økonomiske vekst som fortsatt er sterk. Det blir med jevne mellomrom stilt spørsmålsteget ved om denne veksten kan fortsette. De asiatiske land har mangelfull statistikk, men enkeltfaktorer som jernmalmimport og oljeimport til Kina viser fortsatt styrke.

Oljeservicesektoren på Oslo Børs har med få unntak fått hard medfart i mai, oljeutslippet i USA har fått større og større konsekvenser på aksjekursene for hver dag oljen fortsetter å lekke ut fra havbunnen. President Obama har suspendert alle leteboringer på dybder over 500 fot i gulfen neste 6 måneder. Men amerikanske myndigheter er fullstendig klar over at rundt 25% av USA oljeproduksjon kommer fra dypvann i gulfen og at dette generer store skatteinntekter til en presset økonomi som har begynt vise tegn til bedring.

Energisektoren på Oslo Børs falt overraskende mindre enn totalmarkedet, Statoil holdt seg bra etter utbyttet og var "kun" ned 6%. Seismikk-selskapet TGS Nopec, som har nærmere halvparten av sine inntekt fra farvannet rundt ulykkesstedet i USA, falt over 30% gjennom mai måned. Andre selskaper som ble negativt påvirket av oljeutslippet i USA og som falt kraftig i mai var Subsea7 (-19%), Acergy (-17%), PGS (-28%) og Seadrill (-21%).

Frykt for nedstegning av oljeproduksjon i USA i etterkant av oljesølet har styrket kursen på Frontline, markedet venter at mer olje må fraktes fra Saudi Arabia og andre oljeprodusenter, som gir større behov for tankbåter.

Telenor greide seg også bra gjennom mai med kun en svak nedgang. Selskapet blir regnet som en trygg havn, med relativt stabile inntekter, når markedet svinger mye.

|                    | Siste mnd | Hittil i år | Siste 12 mnd | Siste 3 år* | Siste 5 år* | Siste 10 år* |
|--------------------|-----------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
| Alfred Berg Gambak | -11,5     | -1,2        | 32,2         | -11,1       | 11,4        | 6,6          |
| Alfred Berg Norge  | -11,0     | -5,6        | 24,3         | -10,3       | 8,2         | 7,6          |
| Oslo Børs (OSEFX)  | -11,1     | -6,8        | 20,6         | -12,8       | 5,0         | 5,2          |

\* annualisert avkastning

### Positive og negative bidrag til avkastningen

Våre fond gjorde det omtrent som børsen i mai. Vi tjente på å være overvekt i IT-sektoren, først og fremst Atea som hadde en god utvikling. Kongsberg Gruppen, som har levert sterke tall de seneste kvartalene, tjente vi bra på i mai. Vi tjente også på undervekten i REC som fortsatt sliter på børsen. Vår overvekt innenfor oilservice, som vi tidligere har tjent stort på, gikk imot oss i mai og bidro negativt til den relative avkastningen. Vi tapte også noe på våre undervekter i Yara og Statoil som hadde en relativt sett bra måned mot børsen.

### Kjøps- og salgsbeslutninger i fondene

Vi reduserte noe av overvekten i TGS Nopec i kjølvannet av oljeutslippet i USA, selskapet har mye av inntektene her. Vi vil vurdere å kjøpe noe tilbake på gode kurser.

Vi reduserte også noe i Marine Harvest etter den sterke utviklingen den hadde i midten av mai. Vi solgte også noe aksjer i DnB etter den relativt sett har utviklet seg bra mot andre banker. Ingen store endringer utover dette.

### Ansvarsbegrensning

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet, dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i. Selskapet er ikke ansvarlig for eventuelle skader eller feil som beror på hendelser utenfor selskapets kontroll. Materialet kan være delvis eller helt basert på informasjon fra tredjepart. Vi anser denne informasjonen som pålitelig, men det kan ikke garanteres at denne informasjonen er korrekt eller komplett. Innholdet i dette materialet er gyldig for den dato som er oppgitt.

Materialet skal kun brukes av den som er påtenkt dette, og skal ikke viderefremmes, reproduseres eller helt eller delvis kopieres for noe formål uten samtykke fra Alfred Berg Kapitalforvaltning.

### Sektorvalg i Alfred Berg Norge per 01. juni -10

|                        | Fond   | Indeks | Avvik  |
|------------------------|--------|--------|--------|
| Finans                 | 13,5 % | 14,2 % | -0,7 % |
| Consumer staples       | 9,8 %  | 6,2 %  | 3,7 %  |
| Industrials            | 8,0 %  | 10,8 % | -2,9 % |
| Information tech       | 6,6 %  | 1,8 %  | 4,8 %  |
| Health care            | 1,1 %  | 1,4 %  | -0,3 % |
| Telecom                | 9,8 %  | 9,0 %  | 0,8 %  |
| Energy                 | 34,9 % | 36,8 % | -1,9 % |
| Materials              | 7,7 %  | 12,4 % | -4,7 % |
| Consumer discretionary | 6,3 %  | 7,3 %  | -1,0 % |
| Utilities              | 0,0 %  | 0,2 %  | -0,2 % |
| Cash                   | 2,3 %  | 0,0 %  | 2,3 %  |

### Aksjevalg

#### 10 største

|                |        |
|----------------|--------|
| Telenor        | 9,81 % |
| DnB            | 7,98 % |
| Statoil        | 6,43 % |
| Acery          | 5,84 % |
| Yara           | 5,84 % |
| Seadrill       | 4,46 % |
| Subsea         | 4,39 % |
| Aker Solutions | 3,58 % |
| RCL            | 3,29 % |
| Atea           | 3,12 % |

### Sektorvalg i Alfred Berg Gambak per 01. juni -10

|                        | Fond   | Indeks | Avvik   |
|------------------------|--------|--------|---------|
| Finans                 | 9,4 %  | 14,2 % | -4,8 %  |
| Consumer staples       | 19,0 % | 6,2 %  | 12,9 %  |
| Industrials            | 3,1 %  | 10,8 % | -7,7 %  |
| Information tech       | 13,2 % | 1,8 %  | 11,4 %  |
| Health care            | 4,0 %  | 1,4 %  | 2,6 %   |
| Telecom                | 9,3 %  | 9,0 %  | 0,4 %   |
| Energy                 | 30,7 % | 36,8 % | -6,1 %  |
| Materials              | 1,7 %  | 12,4 % | -10,7 % |
| Consumer discretionary | 8,2 %  | 7,3 %  | 0,9 %   |
| Utilities              | 0,0 %  | 0,2 %  | -0,2 %  |
| Cash                   | 1,4 %  | 0,0 %  | 1,4 %   |

### Aksjevalg

#### 10 største

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Telenor              | 7,9 % |
| Atea                 | 7,5 % |
| Acery                | 7,4 % |
| Copeinca             | 7,0 % |
| Subsea               | 5,0 % |
| Protector forsikring | 4,5 % |
| Seadrill             | 4,0 % |
| Austevoll            | 3,9 % |
| Vizrt                | 3,5 % |
| Block watne          | 3,3 % |